

MA NON ERANO IN FIN DI VITA?

6 febbraio 2014

La maggioranza delle borse emergenti è in rialzo da inizio anno

Telegiornale, ore 20. Siria, guerra civile. Thailandia, si avvicina il colpo di stato. Ungheria, voci di default. Argentina, svalutazione selvaggia. Venezuela, cancellati i voli verso l'estero perché non ci sono più dollari per i viaggi. Egitto, crollato il turismo. Cina, stretta monetaria e inizio della crisi finale della finanza tossica.

Segue il TG Economia. Gli esperti in studio concordano sulla fine degli emergenti, non solo per quest'anno, ma per sempre. Polvere alla polvere, titola Christopher Potts parlando di loro. Erano nulla, torneranno nulla. François Trahan di Cornerston Macro aggiunge un tocco di compiacimento sadico. Peggio stanno loro, più scendono le loro materie prime e le loro borse e meglio stiamo noi, che ci godiamo i loro capitali che fuggono e i loro prodotti sempre più a buon mercato.

Meno male, pensa l'ascoltatore, che il mio consulente mi ha dissuaso per tempo dal mettere soldi in questi paesi e nelle materie prime. Mi è rimasta solo quella modica quantità di Etf emergenti, avanzo del grande rialzo del 2008-2010 che ci siamo sempre dimenticati di vendere. Che sollievo.



La borsa di Sofia. Più 14 da inizio anno.

E che importa, si ripete per rassicurarsi, se la borsa americana perde il 7 per cento da inizio anno, la Germania il 5 e il Giappone il 13. La colpa è tutta degli emergenti, si sa, noi stiamo benissimo e le nostre economie sviluppate sono in forte accelerazione. Su quei paesi, invece, non mi farò mai più incantare, dovessero anche andare a zero non li comprenderò mai più.



La borsa di Nablus, Palestina. Più 11 da inizio anno.

Siria, che ormai esporta solo profughi a centinaia di migliaia. I siriani che scappano hanno qualche soldo e non vanno ad annegare a Lampedusa, quella è la sorte dei dannati della terra. Vanno magari a Stoccolma, dove il loro arrivo ha già fatto salire nei sondaggi Svezia Democratica, il partito anti-immigrati.

Per ogni siriano che ripara a Stoccolma, tuttavia, ce ne sono 50 in esilio in Turchia, 100 in Libano e altrettanti in Giordania. Una crisi regionale imponente, dunque, un collasso umanitario capace di schiacciare qualsiasi economia. Strano, però. La borsa di Beirut è in rialzo del 4 da inizio anno (del 6 in euro). Quella di Amman del 6 (8 in euro). Quella di Nablus (sì, c'è una borsa anche in Palestina) addirittura dell'11 (13 in euro).

Anche i produttori di petrolio, evidentemente incuranti del bear market secolare del greggio di cui tanto si parla, non se la stanno passando così male. La borsa saudita sale del 3 (5 in euro), il ricchissimo Qatar (attenzione, multipli bassi in Qatar, mercato molto interessante) sale del 7 (9 in euro) e gli Emirati, sempre da inizio anno, si apprezzano del 15 (17 in euro).

Chissà, si dice l'investitore, sarà un caso. Proviamo a vedere l'Europa orientale e balcanica. Di solito quando noi abbiamo il raffreddore a loro tocca la polmonite. Cominciamo da Budapest, funestata dal crollo del fiorino di cui molto si è parlato. In effetti è scesa dell'uno e, mettendoci anche il cambio, del 5. Budapest come Francoforte, strano anche questo.

Andiamo allora sul sicuro. C'è l'Ucraina in ginocchio, si legge, il paese è sull'orlo della guerra civile, Kiev è in fiamme, lacerata dagli scontri tra i

Poi, preso da un soprassalto di pietà, medita solidale sulle disgrazie di queste povere periferie del pianeta. Se sono scese così tanto le nostre borse così sane, che disastri avranno combinato le loro, piagate dal tapering, dalle rivolte e dalla fine ingloriosa delle loro bolle?

Va a documentarsi e parte dalla martoriata

nazieuropeisti e le mummie ruffiane. La borsa è però salita del 3 per cento in questo gelido inizio anno (meno 15 la temperatura massima a Kiev). Certo, è scesa la grivna, ma non così tanto se la borsa, calcolata in euro, fa meno 2.

E poi c'è la Slovenia che doveva fallire e che sale del 5, la Serbia che si apprezza del 2, la Lettonia del 4, la Lituania del 7, l'Estonia del 2. La Bulgaria, sempre trascurata da tutti e invece così interessante, sale del 14. La Polonia che ci ruba le fabbriche è invariata, ben le sta, ma in compenso la Grecia, che l'anno scorso è stata ufficialmente retrocessa a paese emergente, si apprezza del 7.

Il Nord Africa, terra disertata dai turisti e tornata quindi misteriosa, vede il Marocco crescere dell'uno da inizio anno, la Tunisia del 4 (9 in euro) e l'Egitto dell'8 (10 in euro). Si sarà notato come in molti di questi paesi, oltre alla borsa, si è apprezzata anche la valuta locale.

L'Africa subsahariana, la regione in cui al 99.99 per cento degli investitori non passa nemmeno per la testa di investire (mentre lo 0.01 che sarebbe disposto a farlo si trova generalmente di fronte la faccia disgustata degli intermediari, che cercano in tutti i modi di impedirglielo) ha iniziato anche il 2014 battendo gli indici globali. Il Ghana è salito del 12 (non solo in cedi, ma anche in euro), il Botswana del 4, la Tanzania dell'uno. Un poco deludente il Kenya, che dopo il 43 per cento di rialzo dell'anno scorso, quest'anno sale solo in euro. Anche la Nigeria, del resto, dopo il 45 per cento dell'anno scorso sta perdendo quest'anno l'uno per cento. Un disastro.

L'unico mercato in cui gli intermediari accettano di solito di accompagnare il cliente, il Sudafrica, è anche quello che scende più di tutti. Non è un caso. Scendono, in questo periodo, i mercati frequentati dagli stranieri. Gli altri sono tranquilli.

Della situazione in Argentina e Venezuela si dice tutto il peggio che può venire in mente (e spesso con ragione). È però un fatto che il Merval di Buenos Aires, pur perdendo l'8 in euro, è almeno salito del 10 in pesos, offrendo qualche difesa ai poveri investitori locali. Quanto a Caracas, crescita del 3 in bolivares e (al cambio ufficiale finto) del 4 in euro.



Borsa del Ghana. Più 13 per cento in euro da inizio anno.

Concludiamo con l'Asia, dove la tormentata Thailandia, anch'essa disertata dai turisti, vive la vigilia del colpo di stato guadagnando l'uno in euro. Il Pakistan sale del 6 (del 7 in euro) e il Vietnam in pieno turnaround guadagna il 10 in dong e il 12 in euro. Invariate le Filippine. In compenso l'Indonesia, uno dei Fragile Eight che dovrebbero farci saltare per aria, guadagna il 3 (il 4 in euro). Certo, c'è l'India (peraltro ormai espulsa da tutti i portafogli rispettabili) che perde il 3 in euro. Sempre meglio di Parigi che perde il 4.

Poi c'è la Cina. Ogni dibattito, in questo periodo, non è considerato soddisfacente se non include la considerazione che finché la crisi rimane in Argentina o in Turchia il problema è locale, se però si ammala anche la Cina allora siamo tutti spacciati. Le borse cinesi non sembrano tuttavia così preoccupate. Shanghai, appesantita dai monopoli di stato senza profitti,

perde il 3 per cento in euro da inizio anno. Shenzhen, che contiene meno carrozzoni pubblici, guadagna il 4. Non male per un paese che per molti resta sull'orlo del crollo.



La sede della borsa vietnamita a Città Ho Chi Minh. In rialzo del 12 per cento da inizio anno.

Alla fine, a ben vedere, la crisi degli emergenti coinvolge Russia, Brasile, Turchia e Sudafrica. Sono paesi molto

importanti, senza dubbio, ma non rappresentano l'intero universo emergente. Sono gestiti male (troppe nazionalizzazioni in Russia, troppo populismo in Brasile, troppo sindacalismo anni Settanta in Sudafrica) ma non malissimo e hanno un cambio troppo forte che dovranno aggiustare. Non sono però casi disperati da qualunque parte li si guardi.

Alla fine, come dice Larry Fink, la discesa delle nostre borse è solo una normalissima correzione vecchio stile. Non c'è da scomodare l'universo emergente o la misteriosa Cina. C'è un banalissimo ciclo delle scorte che ora è negativo e fa più freddo del solito. Gli aerei non partono e la gente, con le strade ghiacciate, evita di andare al centro commerciale. Problemi, questi, che si esauriranno in poche settimane.

Ora che i mercati hanno perso la schiuma di fine anno, le valutazioni sono di nuovo interessanti, mentre i portafogli che si erano troppo esposti hanno

già venduto. Il flusso dei dati macro resterà poco entusiasmante in febbraio e in una parte di marzo, ma poi tornerà positivo. Chi è leggero può cominciare a comprare fin da adesso.

Alessandro Fugnoli +39 02 777181



Kairos è su Twitter.
Seguici su [@Kairos_Live](https://twitter.com/Kairos_Live)

Disclaimer

Kairos Partners SGR SpA. Via Bigli 21, Milano.

La presente pubblicazione è distribuita da Kairos Partners SGR. Pur ponendo la massima cura nella predisposizione della presente pubblicazione e considerando affidabili i suoi contenuti, Kairos Partners SGR non si assume tuttavia alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni nella stessa contenuti ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione. Di conseguenza Kairos Partners SGR declina ogni responsabilità per errori od omissioni.

La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, non costituendo in nessun caso offerta al pubblico di prodotti finanziari ovvero promozione di servizi e/o attività di investimento né nei confronti di persone residenti in Italia né di persone residenti in altre giurisdizioni, a maggior ragione quando tale offerta e/o promozione non sia autorizzata in tali giurisdizioni e/o sia contra legem se rivolta alle suddette persone.

Né Kairos Partners SGR né alcuna società appartenente al Gruppo Kairos potrà essere ritenuta responsabile, in tutto o in parte, per i danni (inclusi, a titolo meramente esemplificativo, il danno per perdita o mancato guadagno, interruzione dell'attività, perdita di informazioni o altre perdite economiche di qualunque natura) derivanti dall'uso, in qualsiasi forma e per qualsiasi finalità, dei dati e delle informazioni presenti nella presente pubblicazione.

La presente pubblicazione può essere riprodotta unicamente nella sua interezza, a partire dalle 48 ore successive la diffusione ufficiale, ed esclusivamente citando il nome di Kairos Partners SGR, restandone in ogni caso vietato ogni utilizzo commerciale e previa comunicazione all'ufficio stampa (Mailander – 011.5527311).

La presente pubblicazione è destinata all'utilizzo ed alla consultazione da parte della clientela professionale e commerciale di Kairos Partners SGR cui viene indirizzata, e, in ogni caso, non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti a cui si rivolge. Kairos Partners SGR ha la facoltà di agire in base a/ovvero di servirsi di qualsiasi elemento sopra esposto e/o di qualsiasi informazione a cui tale materiale si ispira ovvero è tratto anche prima che lo stesso venga pubblicato e messo a disposizione della sua clientela. Kairos Partners SGR può occasionalmente, a proprio insindacabile giudizio, assumere posizioni lunghe o corte con riferimento ai prodotti finanziari eventualmente menzionati nella presente pubblicazione. In nessun caso e per nessuna ragione Kairos Partners SGR sarà tenuta, nell'ambito dello svolgimento della propria attività di gestione, sia essa individuale o collettiva, ad agire conformemente, in tutto o in parte, alle opinioni riportate nella presente pubblicazione.